

**ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN DAN RASIO NON KEUANGAN  
TERHADAP KEBIJAKAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO***

**( Studi pada Perusahaan Manufaktur yang *Listed* di BEI periode 2008-2010 )**



**NASKAH PUBLIKASI**

Diajukan Untuk Memenuhi Tugas dan Syarat-syarat Guna Memperoleh  
Gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Dan Bisnis  
Universitas Muhammadiyah Surakarta

Disusun Oleh:

**SULHAN FARIS HIDAYAT**

**B 200 080 174**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS JURUSAN AKUNTANSI**

**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

**2012**

## HALAMAN PENGESAHAN

Yang bertanda tangan dibawah ini telah membaca skripsi dengan judul :

### **ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN DAN RASIO NON KEUANGAN TERHADAP KEBIJAKAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO***

**( Studi pada Perusahaan Manufaktur yang *Listed* di BEI periode 2008-2010 )**

Yang ditulis oleh:

**SULHAN FARIS HIDAYAT**

**B 200 080 174**

Penandatanganan berpendapat bahwa skripsi tersebut telah memenuhi syarat untuk diterima.

Surakarta, 5 Oktober 2012

Dosen Pembimbing




**(Dr. Triyono, SE, AK, M.Si.)**

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis

Universitas Muhammadiyah Surakarta



  
**(Dr. Triyono, SE, M.Si )**

# **ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN DAN RASIO NON KEUANGAN TERHADAP KEBIJAKAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO***

**( Studi pada Perusahaan Manufaktur yang *Listed* di BEI periode 2008-2010 )**

**SULHAN FARIS HIDAYAT  
B 200 080 174**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH  
SURAKARTA**

## **ABSTRAKSI**

Dividen adalah pembagian laba kepada para pemegang saham oleh perusahaan. Pembagian laba dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham tergantung dari kebijakan masing – masing perusahaan. Oleh karena itu, dalam menentukan kebijakan dividen seorang manajer perlu mempertimbangkan faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Penelitian ini akan menguji pengaruh rasio keuangan *liquiditas*, *profitabilitas*, *growth* dan pengaruh rasio non keuangan *firm size*, *insider ownership*, *instituonal ownership* terhadap kebijakan *dividend payout ratio*.

Pengambilan sampel penelitian ini menggunakan metode purposive sampling, sampel sebanyak 10 perusahaan yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan dengan jangka waktu penelitian 2008-2010, data diperoleh dari *Indonesian Capital Marketing Directory*.

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Uji hipotesis menggunakan t statistik untuk menguji koefisien regresi parial serta F statistik untuk menguji ketepatan model. Selain itu sebelumnya juga dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji Normalitas, uji Multikolinearitas, uji Heteroskedastisitas, dan uji Autokorelasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ditemukan adanya penyimpangan asumsi klasik, hal ini menunjukkan bahwa data yang tersedia telah memenuhi syarat untuk digunakan model regresi linear berganda. Dari hasil analisis menunjukkan hasil bahwa variabel *Liquiditas* dan *Profitabilitas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Variabel *Growth* menunjukan pengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Variabel *Firm size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Variabel *insider ownership* menunjukan pengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* dan variabel *instituonal ownership* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Dan hasil estimasi regresi menunjukkan kemampuan prediksi dari semua variabel tersebut terhadap *dividend payout ratio* sebesar 53,7%. Sedangkan sebanyak 46,3% masih banyak dipengaruhi variabel lain diluar model yang belum dimasukkan dalam penelitian ini.

Kata kunci: *Liquiditas, Profitabilitas, Growth, Firm Size, Insider ownership, Instituonal ownership, Dividend payout ratio*

## A. PENDAHULUAN

Investasi merupakan kegiatan yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi lebih produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. Untuk mengimplementasikan seruan investasi tersebut, maka harus diciptakan suatu sarana untuk berinvestasi. Banyak pilihan orang untuk menanamkan modalnya dalam bentuk investasi. Salah satu bentuk investasi yang biasa digunakan adalah menanamkan hartanya di pasar modal.

Pasar modal adalah tempat bagi perusahaan untuk mengumpulkan modal dengan cara menawarkan sahamnya kepada masyarakat atau publik. Keterlibatan masyarakat atau publik dalam pasar modal adalah dengan cara membeli saham yang ditawarkan dalam pasar modal. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa terjadi transaksi jual-beli dalam pasar modal layaknya pasar barang dan jasa pada umumnya. Pada dasarnya, pasar modal memiliki dua fungsi yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi pasar modal adalah menyediakan fasilitas untuk memidahkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana. Fungsi keuangan pasar modal adalah menyediakan dana yang dibutuhkan oleh pihak-pihak lainnya tanpa harus terlibat secara langsung dalam kegiatan operasi perusahaan Husnan (1998 : 4).

Salah satu jenis sekuritas yang paling populer di pasar modal adalah sekuritas saham. Menurut Husnan, (1998 : 285), saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam perusahaan terbuka (PT). Saham yang dinilai baik adalah saham yang mampu memberikan *return* realisasi yang tidak terlalu jauh dari *return* ekspektasi.

Pada umumnya para investor mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu dengan mengharapkan *return* dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Di lain pihak, perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya, yang sekaligus juga harus memberikan kesejahteraan yang lebih besar kepada para pemegang sahamnya. Tentunya hal ini akan menjadi unik karena kebijakan dividen adalah sangat penting untuk memenuhi harapan para pemegang saham terhadap dividen, dan dari satu sisi juga tidak harus menghambat pertumbuhan perusahaan. Para investor yang tidak bersedia mengambil risiko (*risk aversion*) mempunyai pandangan bahwa semakin tinggi juga tingkat keuntungan yang diharapkan sebagai hasil atau imbalan terhadap risiko tersebut. Selanjutnya dividen diterima pada saat ini akan mempunyai nilai yang lebih tinggi daripada *capital gain* yang akan diterima di masa yang akan datang. Dengan demikian investor yang tidak bersedia berspekulasi akan lebih menyukai dividen daripada *capital gain* Damayanti dan Achyani (2006 : p.53).

Saxena (1999 : p.3) mengemukakan bahwa isu tentang dividen sangat penting dengan berbagai alasan antara lain: Pertama, perusahaan menggunakan dividen sebagai cara untuk memperlihatkan kepada pihak luar atau calon investor sehubungan dengan stabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Kedua, dividen memegang peranan penting pada struktur permodalan perusahaan.

Kebijakan dividen bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan untuk dibayarkan pada pemegang saham sebagai dividen atau digunakan dalam perusahaan sebagai *retained earning* Riyanto (1997 : 265). Semakin tinggi dividen maka investor atau pemegang saham akan semakin diuntungkan tapi di sisi lain akan memperkecil laba ditahan. Kebijakan dividen ini merupakan kebijakan yang sulit karena pihak perusahaan harus memutuskan apakah harus membagikan bagian keuntungan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen ataukah menahannya dan jika akan dibagikan sebagai dividen, berapa besar bagian keuntungan yang akan dibagikan sebagai dividen tersebut. Oleh karena itu, kebijakan dividen yang diambil oleh suatu perusahaan harus optimal dengan mempertimbangkan berbagai faktor yang mempengaruhi dan dipengaruhinya.

Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang yang memaksimalkan harga saham perusahaan Brigham dan Houston (2001 : 66). Jika perusahaan menaikkan dividen maka harga saham akan naik Brigham dan Houston (2001 : 73). Hal ini dikarenakan kebijakan dividen dapat memberi kesan kepada para investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Namun, jika dividen ini dinaikkan, maka makin sedikit dana yang tersedia untuk reinvestasi sehingga tingkat pertumbuhan yang diharapkan akan rendah untuk masa mendatang dan hal ini akan menekan harga saham Brigham dan Houston (2001 : 74). Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen tunai ini disebut "*dividend payout ratio*" Riyanto (1997 : 266). Besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Pertimbangan mengenai *dividend payout ratio* ini diduga sangat berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Bila kinerja keuangan perusahaan bagus maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya *dividend payout ratio* sesuai dengan harapan pemegang saham dan tentu saja tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap sehat dan tumbuh.

Kebijakan dividen suatu perusahaan akan melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan (*agency problem*), timbul sebagai konsekuensi adanya konflik kepentingan antara para pemegang saham dengan dividennya, kepentingan perusahaan dengan laba ditahannya dan juga kepentingan *bondholder* yang dapat mempengaruhi besarnya dividen kas yang dibayarkan. Dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham tergantung kepada kebijakan masing-masing perusahaan, sehingga memerlukan pertimbangan yang lebih serius dari manajemen perusahaan. Perusahaan harus bisa membuat sebuah kebijakan yang optimal yaitu yang bisa memenuhi kedua belah pihak, sehingga pihak investor tidak mengalihkan investasinya ke perusahaan lain.

Berdasarkan uraian yang diungkapkan di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang dividen. Penelitian ini mengambil sampel dari perusahaan manufaktur (secara kontinyu) yang membagikan dividen pada periode tahun 2008-2010. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah *liquiditas*, *profitabilitas*, pertumbuhan perusahaan (*growth*), ukuran perusahaan (*firm size*),

*insider ownership* dan *institutional ownership* terhadap kebijakan *dividend payout ratio*(DPR). Untuk mengetahui lebih jelas tentang kebijakan dividen, maka penulis melakukan penelitian dengan judul **“ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN DAN RASIO NON KEUANGAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEND PAYOUT RATIO (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEI Periode 2008-2010) .”**

## **B. LANDASAN TEORI DIVIDEN**

Dividen adalah proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham perusahaan dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah lembar yang dimilikinya Baridwan ( 2004 : 430).

Tujuan pembagian dividen adalah :

- a. Untuk memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham. Hal ini sangat beralasan ,karena tingginya dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham, sebagian investor menanamkan dananya di pasar modal adalah untuk mendapatkan dividen. Mereka percaya bahwa dividen yang tinggi mencerminkan bahwa prospek perusahaan bagus dimasa yang akan datang sehingga harga saham naik.
- b. Untuk menunjukkan liquiditas perusahaan. Dengan dibayarkannya dividen diharapkan kinerja perusahaan dimata investor bagus. Sering kita jumpai bahwa sebagian perusahaan memberikan dividen dalam jumlah tetap untuk setiap periode. Hal ini dilakukan karena perusahaan ingin diakui oleh investor bahwa perusahaan yang bersangkutan adalah mampu menghadapi gejolak ekonomi dan mampu memberikan hasil kepada investor.
- c. Sebagian investor memandang bahwa resiko dividen adalah lebih rendah disbanding resiko capital gain.
- d. Untuk memenuhi Kebutuhan para pemegang saham akan pendapatan tetap yang digunakan untuk keperluan konsumsi
- e. Dividen dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham. Informasi secara keseluruhan tentang kondisi intern perusahaan sering tidak diketahui oleh investor, sehingga melalui dividenlah pertumbuhan perusahaan dan prospek perusahaan bisa di ketahui.

### **Macam – macam Dividen**

Dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham ditinjau dari bentuknya yaitu :

1. Dividen tunai (*cash dividend*)  
Bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk cash (tunai).
2. Dividen saham (*stock dividend*)  
Bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk saham.

Dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham ditinjau dari jumlah yang dibayarkan yaitu :

1. *Dividend payout ratio* yang konstan  
Dengan *dividend payout ratio* yang konstan perusahaan menetapkan ratio yang tetap terhadap keuntungan. Berapapun keuntungan yang diperoleh prosentase keuntungan yang dibagikan selalu sama. Akibatnya adalah jumlah uang yang dibayarkan akan bervariasi untuk setiap periode tergantung pada keuntungan yang diperoleh.
2. Jumlah dividen yang stabil  
Dalam hal ini perusahaan memberikan dividen kepada para pemegang saham dalam jumlah yang tetap untuk setiap periode.
3. Jumlah dividen yang kecil ditambah dividen ekstra  
Perusahaan membayarkan dividen dalam jumlah yang kecil dan apabila ada keuntungan yang naik pada akhir periode maka perusahaan menambahkan dividen ekstra.

### **Prosedur Pembagian Dividen**

Didalam pembayaran dividen oleh emiten, maka emiten selalu akan mengumumkan secara resmi jadwal pelaksanaan pembayaran dividen tersebut baik dividen tunai maupun dividen saham. Tanggal-tanggal yang perlu diperhatikan didalam pembayaran dividen adalah sebagai berikut Brigham dan Houston (2001 : 84) yaitu :

- a. Tanggal pengumuman (*declaration Date*)  
Merupakan tanggal pada saat dimana direksi perusahaan mengumumkan rencana pembagian dividen
- b. Tanggal pencatatan (*holder-of-record date*)  
Merupakan tanggal pada saat pemegang saham sebagai pemilik berhak mendapatkan dividen
- c. Tanggal *ex- dividend* (*ex- dividend date*)  
Merupakan tanggal pada saat dimana hak atas dividen periode berjalan dilepaskan dari sahamnya; biasanya jangka waktunya adalah empat hari kerja sebelum tanggal pencatatan pemegang saham.
- d. Tanggal pembayaran (*payment date*)  
Tanggal ini merupakan saat pembayaran dividen oleh perusahaan kepada para pemegang saham yang telah mempunyai hak atas dividen . Jadi pada tanggal tersebut, para investor sudah dapat mengambil dividen sesuai dengan bentuk dividen yang telah diumumkan oleh emiten (dividen tunai dan dividen saham).

### **Teori kebijakan Dividen**

Terdapat 3 (tiga) teori kebijakan dividen yaitu :

1. Dividend Irrelevance  
Modigliani dan Miller (1961) berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai efek pada harga saham perusahaan maupun pada cost of capitalnya. Argumen inilah yang disebut bahwa kebijakan dividen tidak relevan. Modigliani Miller menyatakan bahwa apabila pembayaran dividen

dinaikkan, maka perusahaan dapat mengimbangnya dengan cara mengeluarkan saham baru sebagai pengganti sejumlah pembayaran dividen tersebut. Lebih lanjut Modigliani Miller mempunyai alasan bahwa nilai suatu perusahaan ditentukan oleh earning power dan tingkat resiko assets perusahaan.

## 2. Bird-in-the Hand Theory

Myron Gordon (1959) dan J.Litner (1959) mengemukakan bahwa para pemegang saham lebih suka kalau earning dibagikan dalam bentuk dividen daripada ditahan (reined earning). Alasan mereka adalah bahwa pembayaran dividen merupakan penerimaan yang pasti dibandingkan dengan capital gain. Mereka mengkiaskan bahwa satu burung ditangan lebih berharga daripada seribu burung di udara. Teori inilah yang disebut Bird-in-the Hand Theory

## 3. Tax Differential Theory

Linzenberger dan Ramaswamy (1979) menyatakan bahwa apabila dividen dikenai pajak dengan jumlah yang lebih tinggi daripada pajak atas capital gain. Pemodal menginginkan agar dividen tersebut dibagikan dalam jumlah kecil dengan maksud untuk memaksimumkan nilai perusahaan.

Dua teori lain yang dapat membantu untuk memahami kebijakan dividen Menurut Brigham dan Houston (2001 : 71) adalah :

### a. Information Content of Dividend

Banyak Penelitian menunjukkan bahwa dividen yang naik sering dikaitkan dengan naiknya harga saham. Sementara penurunan dividen secara umum menunjukkan bahwa harga saham turun. Hal ini menunjukkan bahwa investor secara umum lebih menyukai dividen daripada capital gain. Berarti pula bahwa terdapat adanya informasi yang penting (*information content*) dalam pengumuman dividen. Fenomena ini terjadi karena informasi bagi investor tentang kondisi perusahaan sangat terbatas, sehingga salah satu cara yang mereka gunakan untuk mengetahui kondisi perusahaan dengan melihat naik turunnya dividen.

### b. Clientele effect

Suatu kelompok yang berbeda dari pemegang saham menyukai kebijakan dividen yang berbeda pula. Ada kelompok yang lebih menyukai pendapatan tunai dan ada pula pemegang saham yang lebih memilih reinvestasi pendapatan dividen tersebut. Karena itu, ada kecenderungan suatu perusahaan untuk menarik kelompok investor yang menyukai kebijakan dividennya. Para investor yang menginginkan pendapatan investasi dalam periode berjalan sebaiknya memiliki saham perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah yang besar, sedangkan investor yang tidak membutuhkan penghasilan investor dalam periode berjalan dapat menanamkan uangnya dalam perusahaan.

### ***Dividend Payout Ratio***

Sutrisno (2001:6) mendefinisikan *dividend payout ratio* sebagai besarnya rasio yang harus ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham setiap tahun yang dilakukan berdasarkan besar kecilnya laba bersih setelah



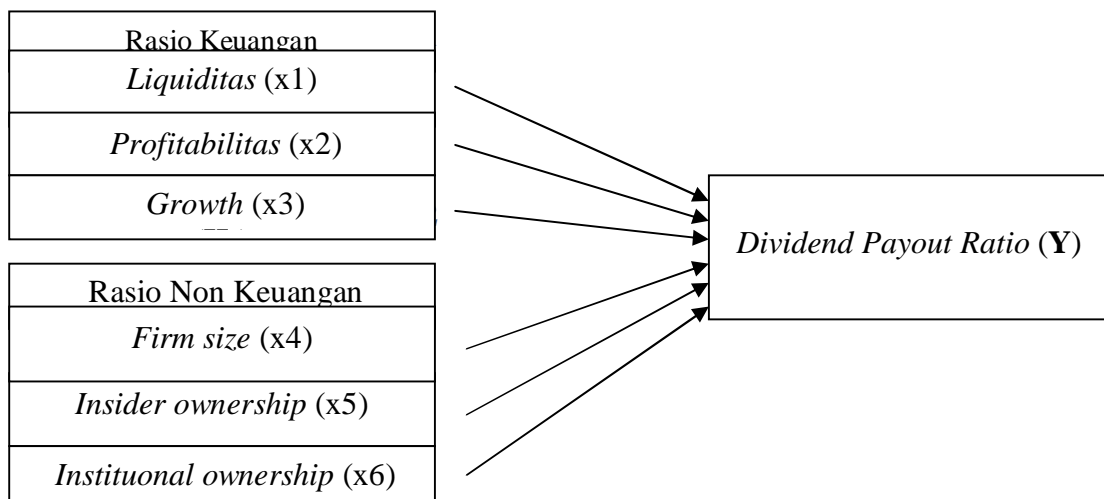
pajak. *Dividend payout ratio* merupakan indikasi atas persentase jumlah pendapatan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk kas.

Dari pengertian tersebut, *dividend payout ratio* didasarkan pada rentang pertimbangan antara kepentingan pemegang saham di satu sisi, dan kepentingan perusahaan di sisi lain. *Dividend payout ratio* dianggap penting karena pembagian dividen mungkin akan mempengaruhi harga saham. Dan Pendapatan yang ditahan (*retained earning*) biasanya merupakan sumber tambahan modal sendiri yang terbesar dan terpenting untuk pertumbuhan perusahaan. Menurut Yuniningsih (2002), *Dividend Payout Ratio* merupakan perbandingan antara *Dividend Per Share* dengan *earning per share*, jadi perspektif yang dilihat adalah pertumbuhan *Dividend Per Share* (DPS) terhadap pertumbuhan *Earning Per Share* (EPS). Di dalam komponen *dividend per share* terkandung unsur dividen, sehingga jika semakin besar dividen yang dibagikan maka semakin besar pula *dividend payout rationya*. Pembagian dividen yang besar bukanya tidak diinginkan oleh investor, tetapi jika *dividend payout ratio* lebih besar dari 25% dikuatirkan akan terjadi kesulitan likuiditas keuangan perusahaan dimasa yang akan datang. Hasilnya, dividen biasanya dipertahankan pada jumlah konstan dan dinaikkan hanya jika manajer yakin bahwa relatif mudah untuk mempertahankan kenaikan pembayaran tersebut di masa depan. *Dividend payout ratio* seringkali dikaitkan dengan *signaling theory* (Jogiyanto,1998). *Dividend payout ratio* yang berkurang dapat mencerminkan laba perusahaan yang makin berkurang. Akibatnya sinyal buruk akan muncul karena mengindikasikan bahwa perusahaan kekurangan dana. Kondisi ini akan menyebabkan preferensi investor akan suatu saham berkurang karena investor memiliki preferensi yang sangat kuat atas dividen. Sehingga perusahaan akan selalu berupaya untuk mempertahankan *dividend payout ratio* meskipun terjadi penurunan jumlah laba yang diperolehnya.

### Hipotesis

- H1 : Pengaruh *likuiditas* terhadap *dividend payout ratio*
- H2 : Pengaruh *profitabilitas* terhadap *dividend payout ratio*
- H3 : Pengaruh *growth* terhadap *dividend payout ratio*
- H4 : Pengaruh *firm size* terhadap *dividend payout ratio*
- H5 : Pengaruh *insider ownership* terhadap *dividend payout ratio*
- H6 : Pengaruh *instituonal ownership* terhadap *dividend payout ratio*

### Kerangka Penelitian



## C. METODOLOGI PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian empiris yang membuktikan hipotesis yang telah disusun terhadap variabel-variabel yang akan diteliti dalam penelitian ini. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari *Indonesian Capital Market Directory* ( ICMD ) tahun 2008 – 2010.

### Populasi dan Sampel

Populasi yang menjadi objek studi ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar pada PT. Bursa Efek Indonesia dalam periode 2008-2010.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, melalui teknik ini pemilihan sampel dilakukan berdasarkan pertimbangan - pertimbangan tertentu sesuai dengan tujuan dari peneliti (Sugiyono, 2010). Hal-hal yang menjadi pertimbangan peneliti dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010.
2. Perusahaan tersebut selalu menyajikan laporan keuangan setiap periode pengamatan.
3. Perusahaan mengalami keuntungan (*profit*) periode pengamatan.
4. Perusahaan tersebut membagikan dividen setiap periode pengamatan yaitu periode 2008-2010.
5. Merupakan perusahaan yang memiliki sahamnya dimiliki oleh manajemen (*insider ownership*) dan dimiliki oleh *insituational ownership*.

### Metode Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Uji hipotesis menggunakan t statistik untuk menguji koefisien regresi parial serta F statistik untuk menguji ketepatan model. Selain itu sebelumnya juga dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji Normalitas, uji Multikolinearitas, uji Heteroskedastisitas, dan uji Autokorelasi

Pengujian hipotesis menggunakan model analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan rincian sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \alpha_0 + \beta_1 \text{Liq} + \beta_2 \text{Profit} + \beta_3 \text{Growth} + \beta_4 \text{Size} + \beta_5 \text{INSD} + \beta_6 \text{INSH} \\ + e$$

## D. HASIL PENELITIAN

Hasil pengolahan data dengan bantuan komputer program SPSS versi 17.0 didapatkan persamaan regresi sebagai berikut:

Parameter	Koef. Regresi	t-Statistik	Sig (p-value)
Konstanta	57,300	1,519	0,142
<i>Liq</i>	1,098	2,686	0,013
<i>Profit</i>	82,113	2,102	0,047
<i>Growth</i>	-24,165	-2,171	0,040
<i>Size</i>	1,250	0,689	0,498
INSD	-81,155	-3,690	0,001
INSH	-18,134	-0,791	0,437
F <sub>hitung</sub> = 6,596			
Sig = 0,000			
R <sup>2</sup> = 0,537			

## E. SIMPULAN DAN SARAN

- Hasil uji signifikansi F diperoleh nilai F<sub>hitung</sub> sebesar 6,596 dan *p-value* (F sig – 0,000) < 0,05, maka dapat diinterpretasikan *Liquiditas*, *Profitabilitas*, *Growth*, *Firm size*, INSD dan INSH berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap perubahan *dividend payout ratio*.
- Koefisien regresi menunjukkan bahwa variabel *Profitabilitas* mempunyai pengaruh dominan terhadap *dividend payout ratio*, hal ini ditunjukkan oleh koefisien regresi untuk variabel *Profitabilitas* sebesar (82,113).
- Hasil uji t menunjukkan bahwa:

- Hipotesis 1 : *Liquiditas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*

Hal ini ditunjukkan dengan nilai t<sub>hitung</sub> sebesar 2,686 dengan nilai sig (*p-value*) 0,013, karena nilai sig lebih kecil dari 0,05 (0,013 < 0,05). Hasil ini menjelaskan bahwa semakin tinggi *Liquiditas* yang dimiliki suatu perusahaan akan mengakibatkan meningkatnya *dividend payout ratio*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *Liquiditas* berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat diterima. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Gill dan Green (1993) dalam adedeji (1998) dan penelitian yang dilakukan oleh Damayanti dan Achyani (2006).

- Hipotesis 2 : *Profitabilitas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Hal ini ditunjukkan dengan nilai t<sub>hitung</sub> sebesar 2,102 dengan nilai sig (*p-value*) 0,047, karena nilai sig lebih kecil dari 0,05 (0,047 < 0,05). Hasil ini menjelaskan bahwa semakin tinggi *Profitabilitas* yang dimiliki suatu perusahaan akan mengakibatkan meningkatnya *dividend payout ratio*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *Profitabilitas* berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Damayanti dan Achyani (2006) dan penelitian yang dilakukan Amidu dan Abor (2006).

- Hipotesis 3 : pertumbuhan perusahaan (*Growth*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Hal ini ditunjukkan dengan nilai t<sub>hitung</sub> sebesar -2,171 dengan nilai sig (*p-value*) 0,040, karena nilai sig lebih kecil dari 0,05 (0,040 < 0,05). Hasil ini menjelaskan bahwa semakin tinggi pertumbuhan perusahaan (*Growth*) yang dimiliki suatu

perusahaan akan mengakibatkan menurunnya *dividend payout ratio*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan (*Growth*) berpengaruh signifikan negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Abdullah (2001) dan Saxena (1999).

- d. Hipotesis 4 : Ukuran perusahaan (*Firm size*) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Hal ini ditunjukkan dengan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,689 dengan nilai sig (*p-value*) 0,498, karena nilai sig lebih besar dari 0,05 ( $0,498 > 0,05$ ). Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*Firm size*) berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) ditolak. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang Suharli (2006) dan Puspita (2009).

- e. Hipotesis 5 : *Insider ownership* (INSD) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Hal ini ditunjukkan dengan nilai  $t_{hitung}$  sebesar -3,690 dengan nilai sig (*p-value*) 0,001, karena nilai sig lebih kecil dari 0,05 ( $0,001 < 0,05$ ). Hasil ini menjelaskan bahwa semakin tinggi *insider ownership* yang dimiliki suatu perusahaan akan mengakibatkan menurunnya *dividend payout ratio*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis kelima yang menyatakan bahwa *insider ownership* berpengaruh signifikan negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Abdullah (2001) dan Pujiastuti (2008).

- f. Hipotesis 6 : *Institutional ownership* (INSH) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Hal ini ditunjukkan dengan nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0,791 dengan nilai sig (*p-value*) 0,437, karena nilai sig lebih besar dari 0,05 ( $0,437 > 0,05$ ). Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis keenam yang menyatakan bahwa *institutional ownership* berpengaruh signifikan negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) ditolak. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Darman (2008).

4. Koefisien determinasi regresi ( $R^2$ ) adalah 0,537 artinya 53,7% variasi perubahan devident payout ratio dijelaskan oleh *Liquiditas*, *Profitabilitas*, *Growth*, *Firm size*, INSD dan INSH sedangkan sisanya sebesar 46,3% dijelaskan oleh variabel lain.

## **F. SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil analisis Pengaruh komitmen organisasional, peran manajer dan partisipasi penyusunan anggaran keuangan daerah terhadap kinerja manajerial ( Studi kasus pada DPPKAD Kabupaten Sukoharjo), dapat menarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

- a. Komitmen organisasi tidak berpengaruh terhadap kinerja manajerial, dengan nilai uji  $t_{hitung}$  (-1,161) lebih kecil dari  $t$  tabel (1,684) dan nilai sig 0,254 yang lebih besar dari 0,05 pada  $\alpha = 0,05$ .

- b. Peran manajer berpengaruh terhadap kinerja manajerial, dengan nilai uji  $t_{hitung}$  (8,058) lebih besar dari  $t$  tabel (1,684) dan nilai signifikan 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 pada  $\alpha = 0,05$ .
- c. Partisipasi penyusunan anggaran keuangan daerah tidak berpengaruh terhadap kinerja manajerial, dengan nilai uji  $t_{hitung}$  (-0,506) lebih kecil dari  $t$  tabel (1,684) dan nilai signifikan 0,616 yang lebih besar dari 0,05 pada  $\alpha = 0,05$ .

#### **Saran.**

1. Perluas objek penelitian, agar hasil penelitian dapat digeneralisasikan untuk semua jenis perusahaan.
2. Bagi penelitian yang akan mengambil tema yang sama, sebaiknya menambah jumlah variabel, karena keenam variabel bebas dalam penelitian ini hanya mampu menjelaskan pengaruh variabel dependen sebesar 53,7%, berarti masih banyak variabel lain yang dapat mempengaruhi perubahan *dividend payout ratio*.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Abdullah,S (2001). “Hubungan antara Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen : Suatu Analisa Simultan”. Jurnal Manajemen & Bisnis Vol.3 No.2 Mei. p.159-176
- Adedeji, A. 1998. “Does The Pecking Order Hypothesis explain the dividend payout ratio of Firm in The UK“, *Journal of Business Finance & Accounting*, No.25, pp1127-1155.
- Amidu,M and Abor,J (2006). “Determinant of Dividen Payout Ratios in Ghana”. The Journal of Risk Finance Vol.7 No.2. p.136-145
- Baridwan, Zaky. 2004. *Intermediate Accounting*. BPFE UGM: Yogyakarta.
- Brigham, Eugene F, and Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Jilid I. Penerjemah Dodo Suharto, Herman Wibowo. Erlangga. Jakarta.
- Chang,M, dan Rhee, K,R (1990). “Testing Trade Offand Pecking Order Predictions about Dividen ds and Debt”. The Center for Research in Security Prices Working Paper . p.1-38

Damayanti, Susana dan Achyani, Fatchan (2006) *Analisis Pengaruh Investasi, Liquiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Payout Ratio*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol.5 (No.1)

Djumahir, 2009, Pengaruh Biaya Agensi, Tahap Daur Hidup Perusahaan, dan Regulasi terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia, Volume 11, No 2

Farinha,J (2002). “Dividen *d* Policy, Corporate Governance and The Managerial Entrenchment Hypothesis: An Empirical Analysis”. Journal of Financial Research.

Ghozali,Imam (2001). “Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS”. Edisi Kedua Semarang:Badan penerbit Undip

Ghozali,Imam (2005). “Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS”. Edisi Ketiga Semarang:Badan penerbit Undip

Gordon, M.J., 1959, Dividends, Earnings, and Stock Prices, *The Review of Economics and Statistics*, 784-812.

Hanafi, Mamduh. (2004). “*Manajemen Keuangan*”, BPFE, Yogyakarta

Husnan, Suad, 2005, *Teori portofolio dan Analisis Sekuritas*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.

Hairani,E (2001). “Analisis Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Dividen *Payout Ratio* pada Perusahaan Publik di Indonesia”. Tesis Sekolah Pasca Sarjana Program Studi Akuntansi Universitas Sumatera Utara.

*Indonesian Capital Market Directionary* , 2007

*Indonesian Capital Market Directionary* , 2008

*Indonesian Capital Market Directionary* , 2009

*Indonesian Capital Market Directionary* , 2010

*Indonesian Capital Market Directionary* , 2011

Jensen, M., and Meckling W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost, and ownership structure. *Journal of Finance Economics*. 3: 305-360.

Jogiyanto (1998). “Teori Portofolio dan Analisis Investasi”. BPFE UGM:Yogyakarta.

Lintner, J., 1956, Distribution of Income of Corporations Among Dividends, Retained Earnings, and Taxes, *The American Economics Review*, 97-113.

Litzenberger, R.H., dan K. Ramaswamy, 1979, The Effect of Personal Taxes and Dividends on Capital Asset Prices: Theory and Empirical Evidence, *Journal of Financial Economics* 7, 163-195.

- Miller, M.H. dan F. Modigliani, 1961, Dividend Policy, Growth and The Valuation of Shares, *Journal of Business*, 411-433.
- Prihantoro (2003). "Estimasi Pengaruh Dividen *Payout Ratio* pada Perusahaan Publik di Indonesia". Jurnal Ekonomi dan Bisnis No.1 Jilid 8.p.7-14
- Pujiastuti Triani, 2008, *Agency Cost Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur dan Jasa Yang Go Public Di Indonesia*, Jurnal Keuangan Dan Perbankan, Volume 12, No. 2, hlm. 183-197.
- Puspita , F (2009). "analisis faktor faktor yang mempengaruhi kebijakan *dividend payout ratio* ".Tesis S2 Magister Manajemen Undip (dipublikasikan)
- Riyanto,B., 1997," Dasar- Dasar Pembelanjaan Perusahaan" Edisi 4, BPFE, Yogyakarta
- Saxena,A,K(1999)."*Determinant of Dividen d Policy:Regulated Versus Unregulated Firms*". The Journal of Finance.
- Sugiyono. (2010). Metode Penelitian Bisnis Alfabeta, CV. Bandung
- Suharli,M (2006). "Studi Empiris Mengenai Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Harga Saham terhadap Jumlah Dividen Tunai (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta
- Sutrisno (2001) Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Public di Indonesia. TEMA 1, Volume 2.
- Smith Jr., Clifford W., and Ross I.Watts. (1992). The investment opportunity set and corporate financing, dividend, and compensation policies. *Journal of Financial Economic*. 32: 263-292.
- Usman,B (2006). "Variabel Penentu Keputusan Pembagian Dividen pada Perusahaan yang Go Publik di Indonesia Periode 2000-2002 (Tinjauan terhadap *Signaling Theory*)". Media Riset Bisnis & Manajemen Vol.6 No.1 April. p.23-46
- Wahidahwati. 2002, Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Kebijakan Hutang Perusahaan : Sebuah Perspektif Theory Agency, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia ,Vol 5 no 1.
- Yuniningsih (2002). "Interdependensi antara Kebijakan Dividen Payout Ratio, *Financial Leverage*, dan Investasi pada Perusahaan Manufaktur yang *Listed* di Bursa Efek Jakarta" Jurnal Bisnis dan Ekonomi Vol.9 No.2 September. p. 164-182